

АСПЕКТЫ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ФОНДОВОГО РЫНКА США

Фондовая биржа – величайшее изобретение мировой экономики за всю историю ее существования.

С каждой новой волной мирового экономического роста, с каждым новым витком научно-технической революции мировой фондовый рынок набирал финансовую мощь, вовлекал в себя все новые и новые ресурсы. Однако в XX веке экономический рост все чаще стал сменяться экономическими катаклизмами. Первый кризис сотряс Соединенные Штаты уже в 30-е годы, и мало кто сомневался, что не последнюю роль в этом сыграла невозможность эффективно контролировать и управлять процессами, происходящими на фондовом рынке. Остальные кризисы были связаны либо с определенными ресурсами (энергетический кризис 70-х годов), либо с чрезмерным вниманием и ажиотажем вокруг определенных отраслей (апрельский обвал 2000 года биржи NASDAQ, специализирующейся на высокотехнологических и Internet-компаниях). Очевидно, что подобная тенденция не могла остаться без внимания общества в целом и прогрессивных его представителей в частности. Одна за другой стали появляться модели и теории, пытавшиеся обосновать, дать теоретическую трактовку процессов, происходящих на фондовой бирже. Однако наиболее значительные теоретические труды на эту тему были написаны уже в середине XX века и, вследствие кардинальных изменений в мировой экономике, во многом морально устарели. Очевидно, что необходимость в корректировках теоретической базы была прежде всего вызвана информатизацией и компьютеризацией процессов, происходящих на бирже. Электронная коммерция упростила процедуру доступа на биржу настолько, что она стала доступной даже простым людям, обладающим незначительными средствами; транзакционные же издержки были сведены к минимуму.

При более детальном рассмотрении можно заметить, что рост доступности может вести и к некоторым негативным последствиям, ибо при проникновении на рынок большого числа дилетантов (непрофессионалов) непредсказуемость ситуации возрастает, делать прогнозы становится все сложнее. Растет также и вероятность финансовых кризисов, ибо при первых же незначительных нестабильностях на

бирже может сработать так называемый «эффект будильника», и деньги дилетантов начнут с огромной скоростью покидать рынок, тем самым последствия кризиса будут гораздо ощутимее. Ситуацию усугубляет еще и тот факт, что фондовые рынки сейчас искусственно накачаны капиталами и лишь небольшая часть фондов обеспечена реальными активами.

Следует добавить, что фондовый рынок стал слишком «нервным» и эмоционально несдержанным. Примером этому может служить реакция рынка на террористический акт 11 сентября (наблюдался беспрецедентный обвал в течение недели) и на падение самолета на Квинс в декабре 2001 года (за один час основные индексы успели упасть на 10 % и вернуться в начальное состояние после заявления о том, что это не террористический акт).

После достаточно спокойного и относительно ровного динамичного роста в начале 90-х годов, период с середины этого десятилетия характеризовался постепенным усилением колебаний основных биржевых показателей (индексов, таких, как Dow Jones Industrial Average, Nasdaq Composite и S&P 500), причем легко проследить связь возрастания этих колебаний с развитием электронной коммерции. Однако, несмотря на усиливающиеся колебания до 2000 года, тренд роста ФР США оставался сильно положительным. Порой ненужно было быть профессионалом, чтобы получить прибыль от инвестиций, достаточно было просто купить акции практически любой компании. Профессионализм же участников проявлялся в том, чтобы выбрать компанию, акции которой будут расти, опережая темпы роста биржевых показателей.

Подобный рынок, благодаря высоким нормам доходности, как магнит, притягивает в экономику все новые и новые зарубежные капиталы (иностранные инвестиции на фондовом рынке США в 1990 году составили 4 трлн долл., а в 1997 – уже 12,7 трлн долл.), а населению (непрофессиональным инвесторам с небольшими капиталами) дает возможность поднять свой жизненный уровень. В итоге к апрелю 2000 года ФР США имел невероятные финансовые показатели и был раздут постоянным притоком капитала как мыльный пузырь, готовый в любой момент лопнуть.

Данная тенденция не могла остаться без внимания специалистов и правления ФРС в частности.

В марте 2000 года для охлаждения экономики было принято решение поднять ставку рефинансирования на 0.5 пункта до уровня 6.25 %. Рынок отреагировал мгновенно, что в принципе было закономерно, т. к. на тот момент уже слишком много людей были в курсе положения дел.

Особенно сильным было падение на бирже NASDAQ, что было вызвано нарастающей разочарованностью в секторе HiTech и Internet секторе в частности. Именно в этом секторе разница между рыночной капитализацией и стоимостью реальных активов была наиболее велика.

Цель ФРС по охлаждению экономики была достигнута, однако обвал превзошел все ожидания. Последующие многократные понижения ставки рефинансирования были во многом направлены на стабилизацию ситуации. Только в 2001 году на 11 из 12 регулярных собраний правления ФРС было принято решение о понижении ставки рефинансирования. Однако особого результата это не дало, и теперь уже с полной уверенностью можно сказать, что впервые за историю американского фондового рынка долгосрочные тренды его показателей стали отрицательными, тем более что бесспорных факторов для роста экономики США нет (что признается многими учеными и американскими в том числе). Постоянные заявления Джоржа Буша младшего о двукратном увеличении оборонных расходов, в свое время приведших к стагнации экономику СССР, еще сильнее уменьшают шансы экономики США на интенсивный рост в ближайшем будущем.

Отдельного внимания заслуживает такой инструмент регулирования экономики, как ставка рефинансирования (СР), который так активно используется ФРС США. Понижение СР делает деньги более доступными, кредиты более дешевыми, тем самым активизируя реальный сектор (и наоборот). Но происходит это не сразу. Эффект от изменения СР оценивается как среднесрочный. Фондовый же рынок на изменение СР реагирует мгновенно, как и на любую другую новость. Отсюда можно сделать вывод, что СР для ФРС является скорее психологическим инструментом, чем экономическим. Доказательством этому может служить заявление о снижении СР 17 сентября – первый день работы фондового рынка после трагедии 11 сентября. Вряд ли стратеги ФРС ожидали эффекта от этой меры через полгода. Наверняка они просто хотели спасти рынок от обвала тогда. Следует отметить, что негласно провозглашаемый ФРС лозунг «Не фондовый рынок для экономики, а экономика для фондового рынка» является весьма порочным. Рынок постепенно приспосабливается к постоянным изменениям СР и начинает реагировать все более неожиданно и неадекватно. Примером здесь может служить ситуация, произошедшая 12 декабря 2001 года, когда после объявления об очередном понижении СР до уровня 1.75 рынок закрылся в минусе. Именно с этим специалисты связывают заявление А. Гринспана перед январским собранием правления ФРС 2002 года о том, что было бы целесообразно в этот раз оставить СР без изменения.